

ყოველკვირეული განახლება
მთავარი ეკონომისტისგან



თიბისი კაპიტალი

ყოველკვირეული
განახლება
მთავარი ეკონომისტისგან

01.11.2021

www.tbccapital.ge

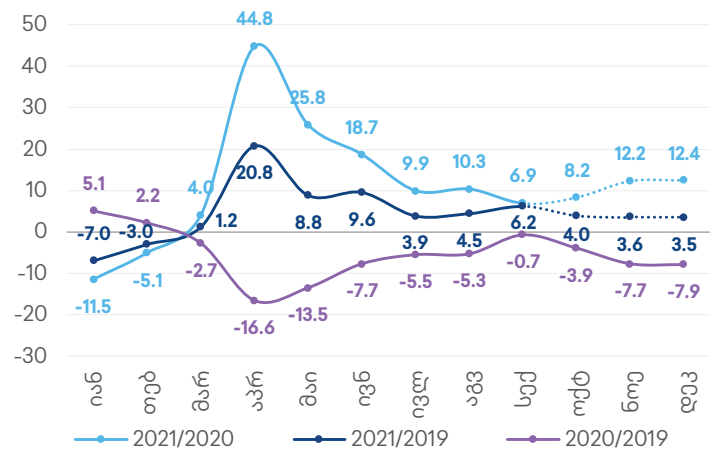
საქსტატის წინასწარი მონაცემების მიხედვით, სექტემბერში ეკონომიკა წ/წ 6.9%-ით გაიზარდა. მართალია, წლიური ზრდის მაჩვენებელი წინა თვეებთან შედარებით შემცირებულია, თუმცა აღნიშნული გასული წლის მაღალ საბაზო ეფექტს ასახავს. ეკონომიკის აღდგენის ტემპი კვლავ ძლიერი იყო და 2019-ის დონესთან შედარებით ზრდამ დაახლოებით 6.2% შეადგინა.

წლიურ ზრდაში ფისკალური კომპონენტის უარყოფითი კონტრიბუცია, რაც მიმდინარე წლის ივნისიდან შეინიშნება, სექტემბერშიც გაგრძელდა. თუმცა, ტურიზმიდან მიღებული შემოსავლების აღდგენა აღნიშნული ეფექტის დასაბალანსებლად კვლავ საკმარისი აღმოჩნდა. სექტემბერში ექსპორტის, იმპორტისა და ფულადი გზავნილების წლიური ზრდაც ნორმალიზებაზე მიუთითებდა, თუმცა ამ შემთხვევაშიც ძლიერი საბაზო ეფექტის გამო, რადგანაც შესაბამისი მაჩვენებლები 2019 წლის დონესთან შედარებით ძლიერი იყო. საგარეო სექტორის მსგავსად, მაღალმა საკრედიტო აქტივობამ ზრდაზე დადებითად იმოქმედა.

სექტორების კუთხით, ზრდა გასული თვის მსგავსი იყო, იმ განსხვავებით, რომ ამჯერად მშენებლობაშიც ზრდა დაფიქსირდა და, შესაბამისად, შემცირებული აქტივობა მხოლოდ სამთო-მოპოვებით სექტორში შეინიშნებოდა.

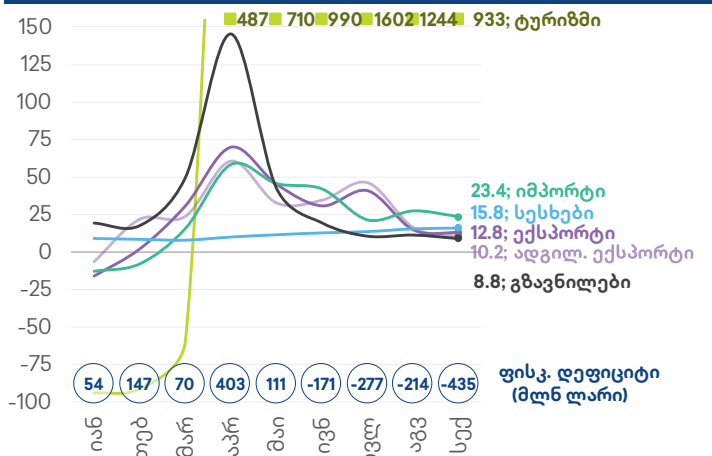
მთლიანობაში, მიუხედავად იმისა, რომ COVID-19-ის შემთხვევების მატება, შენელებული ვაქცინაციის პროცესი და არჩევნებთან დაკავშირებული გაურკვეველობა ეკონომიკური აქტივობისთვის რისკს წარმოადგენს, როგორც ჩანს, საბაზო სცენარით 2021-ის ზრდა დაახლოებით 1 კპ.-ით უფრო ძლიერი იქნება, ვიდრე ამას ჩვენი ადრინდელი, 10.5%-იანი სცენარი ითვალისწინებდა.

რეალური მშპ-ის ზრდა (%)



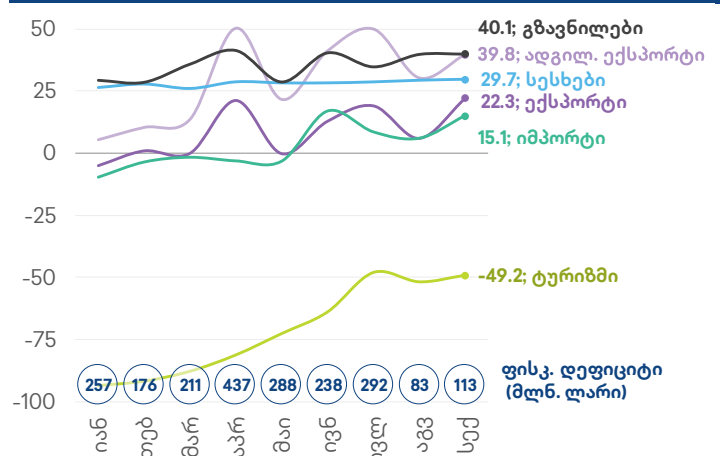
შენიშვნა: 2021/2019 ზრდის მაჩვენებლები განგარიშებულია 2021/2020-ისა და 2020/2019-ის შესაბამისი მაჩვენებლებზე დაყრდნობით. შიშველოვანია, რომ 2020/2019 წლის ზრდის წინასწარი შეფასებები შიშველოვანად გადაიხედა, თუმცა მხოლოდ ევარტალურ, და არა თეორიულ ფორმულაში. მიუხედავად ამისა, წინასწარი შეფასებები მაინც ასახავს ზრდის ყოველთვიურ მიხედვით დინამიკას.
წყარო: საქსტატი

ზრდის ფაქტორები*, 2021/2020 (%)



*აშშ დოლარში, სესხები გაცვლითი კურსით შესწორებული ლარში, ფისკალური დეფიციტი ლარში
წყარო: საქსტატი, სებ, ფინანსთა სამინისტრო

ზრდის ფაქტორები*, 2021/2019 (%)



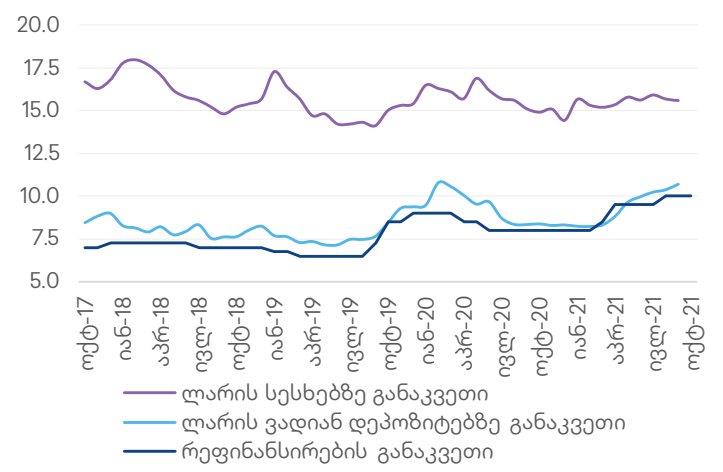
*აშშ დოლარში, სესხები გაცვლითი კურსით შესწორებული ლარში, ფისკალური დეფიციტი ლარში
წყარო: საქსტატი, სებ, ფინანსთა სამინისტრო

სებ-მა 27 ოქტომბერს გამართულ შეხვედრაზე, [ჩვენი მოლოდინების შესაბამისად](#), პოლიტიკის განაკვეთი უცვლელად, 10%-ზე შეინარჩუნა. [კომიტეტის გადაწყვეტილებაში](#) აღინიშნა, რომ საერთაშორისო ბაზრებზე ნავთობისა და სურსათის გაძვირების გარდა, ინფლაციის მატება საერთაშორისო სატრანსპორტო ხარჯების ზრდით არის გამოწვეული. ასევე, სებ-ის მიხედვით, მაღალი ინფლაციური მოლოდინების საფრთხე კვლავ აქტუალურია და პოლიტიკა გამკაცრებულ ფაზაში დარჩა. ეკონომიკის ზრდის მხრივ კი, აღინიშნა, რომ მთლიანი მოთხოვნა კვლავ ძლიერია და სებ-მა 2021 წლისთვის პროგნოზი 8.5%-დან 10.0%-მდე გაზარდა.

სექტემბრის სტატისტიკა ეროვნულ და უცხოურ ვალუტაში დეპოზიტებზე შემოსავლიანობის დიფერენციალის დამატებით გაფართოებაზე მიუთითებს, რაც ლარზე განაკვეთების ზრდამ განაპირობა. უცხოური ვალუტის დეპოზიტებზე განაკვეთები კი ფაქტობრივად უცვლელი დარჩა. ჩვენ ვინარჩუნებთ ჩვენს შეხედულებას, რომ, მიუხედავად საერთაშორისო განაკვეთების მოსალოდნელი ნორმალიზაციისა, [საქართველოში სავალუტო დეპოზიტებზე დაბალი განაკვეთები დიდ ხანს შეინარჩუნდება](#).

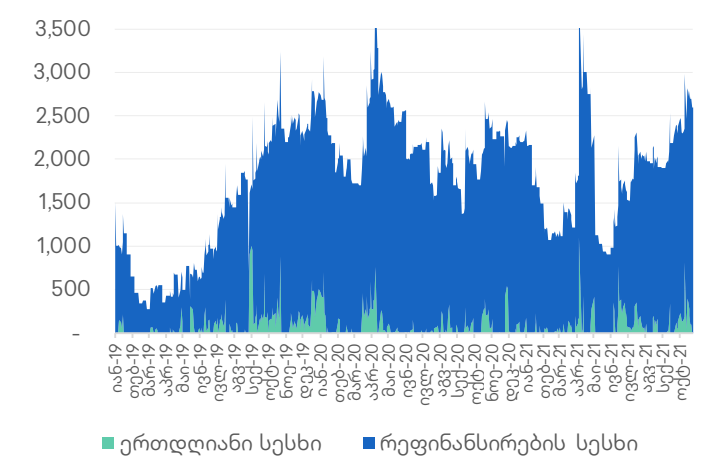
ბანკების მიერ ლარის დეპოზიტების გაზრდილ ფასში მოზიდვასთან ერთად, საშუალო საბაზრო და რეფინანსირების განაკვეთებს შორის დიფერენციალი დამატებით გაიზარდა, რაც სებ-ის რესურსს უფრო მიმზიდველს ხდის. ამას ეროვნული ბანკიდან კომერციული ბანკების სესხების მოცულობის ზრდაც მოწმობს, მაშინაც კი, როდესაც ცენტრალური ბანკი სახაზინო ფასიანი ქაღალდების შექენით ბაზარს ეროვნულ ვალუტას დამატებით აწვდის, რაც გარკვეულწილად რეფინანსირების სესხების ჩამნაცვლებელია.

საპროცენტო განაკვეთი ლარის სესხებსა და დეპოზიტებზე, რეფინანსირების განაკვეთი (%)



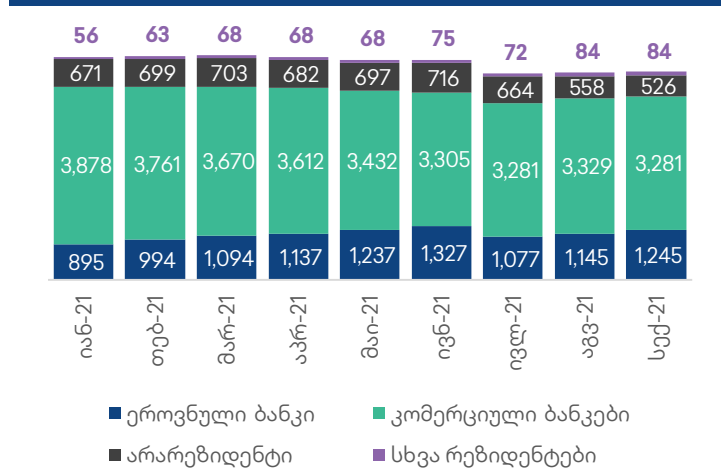
წყარო: სებ

ეროვნული ბანკის მიერ კომერციულ ბანკებზე გაცემული სესხები (მილიონი ლარი)



წყარო: სებ

სახაზინო ფასიანი ქაღალდები აგლომელების მიხედვით (კერიოდის ბოლო, მილიონი ლარი)

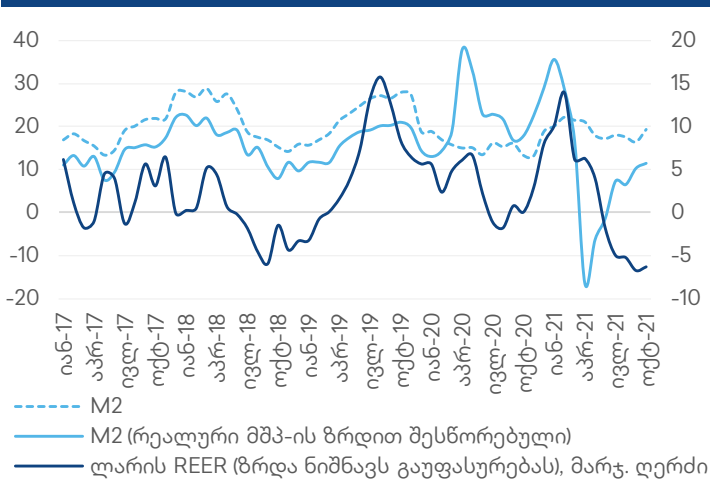


წყარო: სებ

ამასთან, მიუხედავად იმისა, რომ M2-ით გამოხატული ლარის მიწოდება გარკვეულწილად აღდგა, ის მაინც ზომიერი რჩება. ბაზარზე ლარის დაფინანსების საჭიროება ვალუტების მიხედ-ვით კომერციული ბანკების ლიკვიდურობის მაჩვენებლებიდანაც ჩანს.

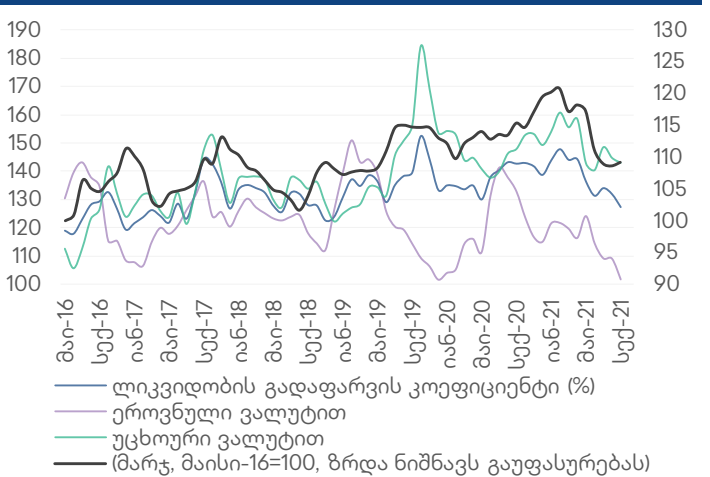
ამის ძირითადი მიზეზი არჩევნების შემდგომი გაუფასურების მოლოდინი და მასთან დაკავშირებული ეროვნულიდან უცხოურ ვალუტაში კონვერტაციებია. იმ დაშვებით, რომ არჩევნების შემდეგ ლარი შედარებით სტაბილურობას შეინარჩუნებს, სავარაუდოა, რომ კონვერტაციები უკვე საპირისპირო მიმართულებით განხორციელდება. ამან, ოქტომბერში გაძლიერებულ სავალუტო ნაკადებთან ერთად, როგორც ეს თიბისის მონაცემებიდან ჩანს, შეიძლება ლარის კურსის გამყარებისკენ ზეწოლა გამოიწვიოს. გამომდინარე იქიდან, რომ ჩვენ არც ლარის მკვეთრი გამყარების და არც გაუფასურების აპეტიტს არ ვხედავთ, არ გამოვრიცხავთ, რომ ეროვნული ბანკი რეზერვებს შეისყიდის (იხ. 23 სექტემბრის [მაკრო-სექტორული მიმოხილვა](#), გვ. 13 და [წინა ყოველკვირეული განახლებები თურქულ ლირაზე](#)).

ლარის ფულადი აგრეგატი (M2) და კურსი (REER) (წ/წ, %)



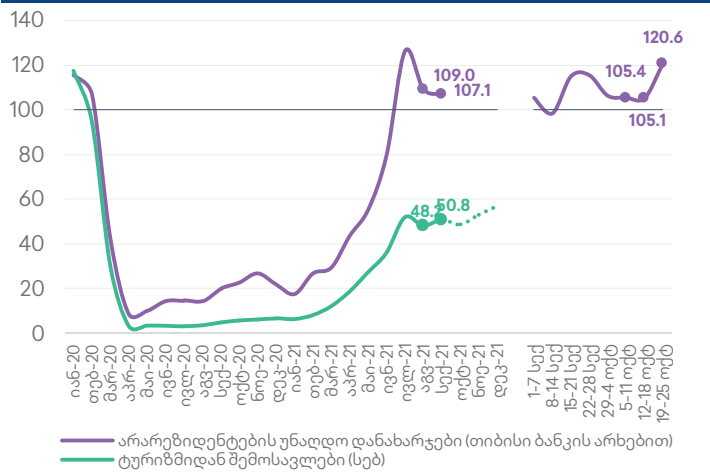
წყარო: სებ, საქსტატი, ოქტ-21 მაჩვენებლები თიბისის კაპიტალის შეფასების მიხედვით

საბანკო სექტორის ლიკვიდობის გადაფარვის კოეფიციენტი (LCR, %) და ლარის კურსი



წყარო: სებ, თიბისი კაპიტალი

შემოსავლები ტურიზმიდან (აშშ დოლარში, 2019-ის შესაბამისი თვე=100)



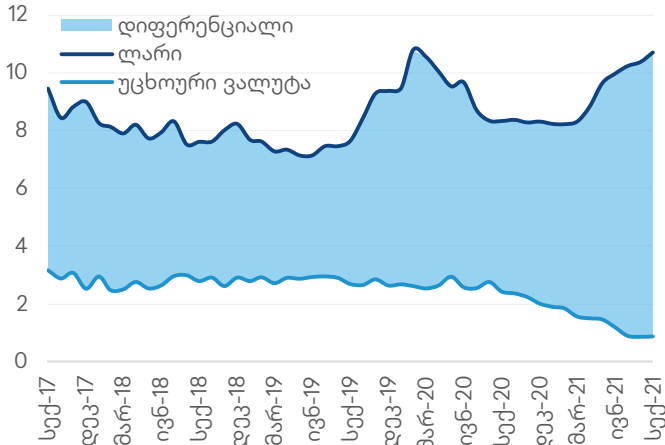
წყარო: სებ, თიბისი კაპიტალი

ფულადი გზავნილები (აშშ დოლარი, %)



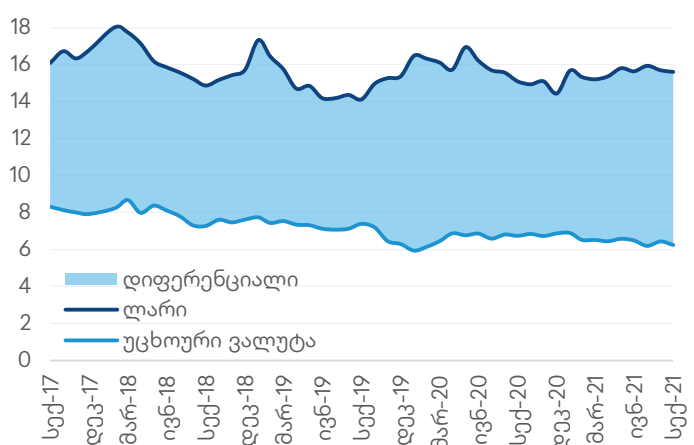
წყარო: სებ, თიბისი კაპიტალი

საპროცენტო განაკვეთები დავოზიტაზე (ნაპაღები, %)



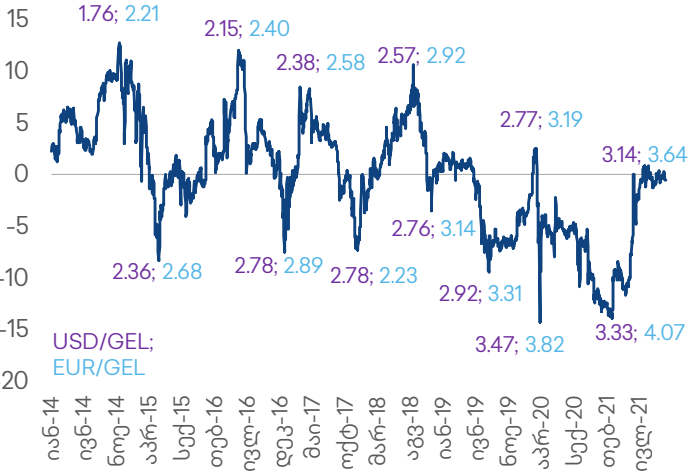
წყარო: სებ

საპროცენტო განაკვეთები სესხაზე (ნაპაღები, %)



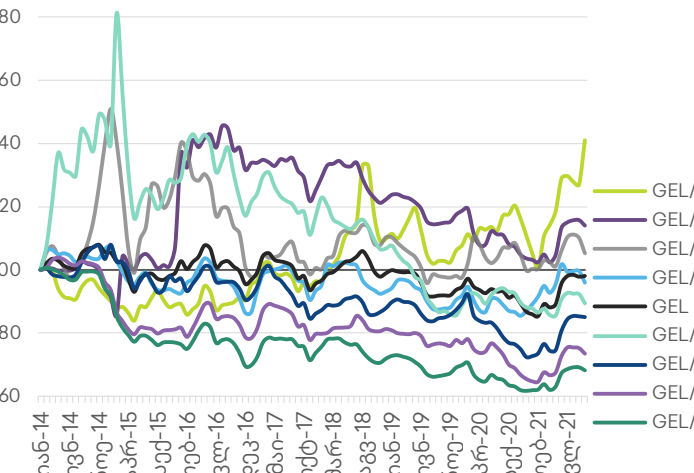
წყარო: სებ

ლარის რეალური ეფექტური გაცვლითი კურსი (პროცენტული გადახრა პერიოდის საშუალოდან)



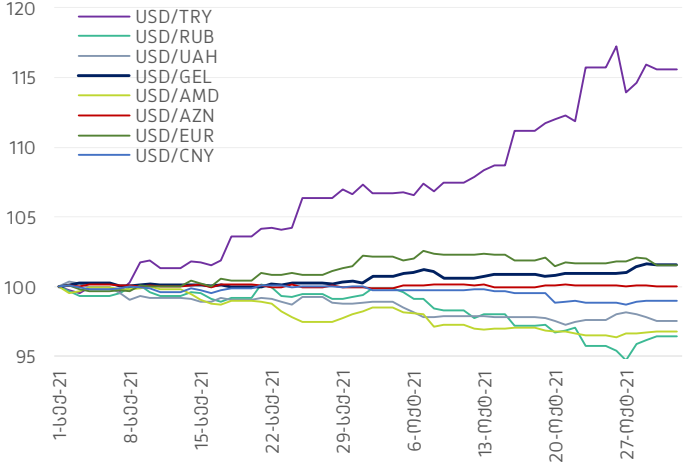
შენიშვნა: 29-ოქტ მდგომარეობით, ზრდა ნიშნავს ლარის გამყარებას
წყარო: სებ, შესაბამისი სტატისტიკის ოფისები, თიბისი კაპიტალი

ლარის რეალური გაცვლითი კურსები (იან-14 = 100)



შენიშვნა: 29-ოქტ მდგომარეობით, ზრდა ნიშნავს ლარის გამყარებას
წყარო: სებ, შესაბამისი სტატისტიკის ოფისები, თიბისი კაპიტალი

საპარტეზლოს სავაჭრო პარტნიორების სავალუტო კურსები აშშ დოლართან (1-ნაქ-2021 = 100)



შენიშვნა: 29-ოქტ მდგომარეობით
წყარო: სებ

მიმდინარე კვირის ანონსი:

- ნოე 3 – სამომხმარებლო ფასების ინდექსი, ოქტომბერი 2021;
- ნოე 5 – სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები მფლობელების მიხედვით, ოქტომბერი 2021;
- ნოე 5 – საერთაშორისო რეზერვები, ოქტომბერი 2021.



თობისი კაპიტალი